



TITLE:

株價指數に就いて

AUTHOR(S):

益田, 熊雄

CITATION:

益田, 熊雄. 株價指數に就いて. 經濟論叢 1929, 29(6): 937-948

ISSUE DATE:

1929-12-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/129820>

RIGHT:

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號 六 第

卷九十二第

行發日一月二十年四和昭

論 叢

地租に於ける累進 法學博士 神戸 正雄
運賃負擔力の表現とし容積と重量 經濟學博士 小島 昌太郎
平均生産力説について 文學博士 高田 保馬

說 苑

貨幣價值決定原理の一考察 經濟學士 柴田 敬
所謂公開市場取引に就いて 經濟學士 島 本 融
明治政府の貸附金 經濟學士 吉川 秀造

講 演

國民的産業としての生糸 法學士 勝山 勝司

雜 錄

地方税不動産取得税 經濟學士 安田 元七
舊^舊斗南士族の就産 經濟學士 堀江 保藏
統計拾穗抄 法學博士 財部 靜治
株價指數に就いて 經濟學士 益田 熊雄
近著外國經濟雜誌主要論題

附 錄

本誌第二十九卷總目錄

株價指數に就いて

益田 熊雄

第一 株價指數とフィッシャー の理想算式

近時統計學に於て指數の研究が漸く盛となつて來た。抑々指數は、複雑多元的な經濟事象を綜合的に把握して、その消長變化を簡單なる比率に表はし、以て該經濟事象の觀察を容易ならしめんとするものである。經濟統計學に於て取扱ふ指數には、物價指數・生計指數・貸銀指數・景氣指數・株價指數等種々の指數があるが、就中物價指數は從來最も深く研究せられて居る。各國に於ても物價指數を作成發表して居る機關は甚だ多數に上つて居るのである。然るに株價指數の研究は漸くその緒についたかの觀がある。

抑々投機活動は之が一國經濟界に及ぼす影響は甚大

であつて、且亦常に景氣の各段階の先驅者として現はるるものであるから、投機活動の消長變化を最も簡單に指示する所の株價指數の作成は甚だ緊切なる事である。最近統計學者の之に注目する者多きを加へ、近き將來に於て統計學の重要論題とならんとしつつある有様である。從來既に株價指數なるものは各國に於て多くの機關により作成發表せられつゝあつたのであるが、此等は殆んど凡て甚だ幼稚なる指數であつて學的價値の低いものであつた。然るに近時經濟の發達につれ、從來の指數にては不都合を來す事となり、斯くして合理的なる株價指數の發表を見る事となつたのである。

先づアメリカに於ては Irving Fisher が彼の理想算式を用ひ一九二六年よりの株價指數を作成發表し、爾來毎週之を發表しつゝある。

亦スタンダード統計協會も週指數と日指數とを夫々發表しつゝある。アメリカに於ては此の他 Dow Jones Co. や New York Times とかの株價指數があるが

此等は幼稚なる指數であるから此處には説明をする必要を認めない。

吾國に於ては東京株式取引所がその創立五十年紀念事業として株價指數を發表したるを以て嚆矢とする。最近東洋經濟新報社も Fisher の株價指數に倣つて株價指數を發表する事となつた。

此くの如く株價指數の作成は創設以來日尙淺く、且亦之等の株價指數も各々作成方法を異にし、その性質にも相當異同があるから、此處で此等株價指數を紹介批評する事は意義ある事と信するのである。

Fisher 東株取引所・東洋經濟新報社の三株價指數は共に Fisher の理想算式をその基本の算式として居るのであるから、此等の株價指數を紹介するに當つて豫め Fisher の理想算式に就いて説明を加へて置く必要がある。然し Fisher の理想算式は學界に於て多少の異論はあるが大體に於て承認せられたる算式であつて、近時既に普遍化しつゝある算式であるから、此處には極簡単に説明するに止める。

Fisher の理想算式は即ち次の如くである。

價格指數

$$\sqrt{\frac{P_1 Q_0 \times P_0 Q_1}{P_0 Q_0 \times P_1 Q_1}}$$

數量指數

$$\sqrt{\frac{P_1 Q_1 \times P_0 Q_0}{P_0 Q_0 \times P_1 Q_1}}$$

此の式に於て $P_1 \cdot Q_1$ は夫々今期に於ける價格と數量とであり、 $P_0 \cdot Q_0$ は夫々前期に於ける價格と數量とである。Fisher は Geor 種の算式中より此の理想算式を選出したのである。此の際に最も重要な選擇標準として時點轉逆試験と要素轉逆試験とを採つたのである。時點轉逆試験とは今期に對する前期の比と、前期に對する今期の比とが互に逆數になつて居なければならぬと云ふ試験である。要素轉逆試験とは價格指數と數量指數との積が取引總價格指數と一致せねばならぬと云ふ試験である。weight を附する場合に此の二つの試験に合格する算式は唯 Fisher の所謂理想算式のみである。

此の理想算式は價格指數に於ては今期と前期の取引

雜 錄 株價指數に就て

數量を、數量指數に於ては今期と前期の取引價格を夫々 weight として採つて居る。故に此の理想算式が用ひらるゝが爲めには、取引價格と取引數量とを明瞭に知り得る銘柄でなければならぬ。從來物價指數の算定の場合に此の式が用ひられなかつた所以は實に此處に存するのである。蓋し物價指數の場合には取引價格は知り得るが、取引數量を明瞭に知るは甚だ困難であるからである。然るに株價指數の場合には、取引價格は勿論、取引數量も株式取引所に就て見れば容易に知り得るのである。夫れ故に株價指數は Fisher の理想算式應用の好適例であると言はなければならぬ。

第二 各株價指數の内容

A、フィッシャーの株價指數

(a) 總價額標準 Fisher は指數計算の理想的型として理想算式を發表したのであるが、亦銘柄選擇の標準として最近總價額標準 (The Total Value Criterion) を發表したのである。*

發表したのである。*

* "The Total Value Criterion": A New Principle in Index Number Construction. (Journal of the American St. Association. Dec. 1927) 1926 年 12 月米國統計協會例會に於て朗讀發表したるものを修正して掲載せるもの。

此の總價額標準は前述の要素轉逆試験に類似せるものである。即ち選擇したる銘柄の價格指數と數量指數との積が選擇しない前の總銘柄の眞の價格指數に等しくならねばならぬと云ふ標準の取方である。勿論、總銘柄指數が最も正しき指數である理であるが、是は非常なる時間と努力とを要し實用性に乏しきものであるから、少數の代表銘柄を選擇し、以て此の指數を總銘柄指數に一致せしめんとする企てである。

Fisher は是に就いて甚だ興味深き統計的研究をなして居る。即ち彼は先づ紐育株式取引所上場の普通産業株（鐵道公益株優先株を除く）より總價額指數を計算し、更に此の總銘柄中より取引金額大なるもの百種を選び之に依つて指數を作つて居る。其の期間は一九二五年一月乃至一九二六年十二月に就いて求め、一個月毎に對前月比率即ち連鎖指數として計算して居るのである。

然るに此の銘柄は毎月の取引金額に従つて作られて居るのであるから其の内容は毎月異なる理である。即ち

前期にあつて今期に無いものがある。是を Fisher は衰退株 (vacuums) と名付けて居る。亦前期に無くして今期にあるものがある。是を新興株 (newcomers) と名付けて居る。亦前期にあつて今期にもあるものがある。是を繼續株 (continuers) と名付けて居る。

此の衰退株のみに依つて指數を作つて見れば對前月比として計算せられて居るのであるから、總價格指數よりも小さくなる傾向がある。亦新興株のみに依つて指數を作れば反對に大きくなる傾向がある。

衰退株のみに依る此の連鎖指數を累積して見ると實に驚くべき結果を得る。即ち價格指數に就いては一九二五年一月を一〇〇とすれば一九二六年十二月の指數は總市場指數は一二六・六であるに對して連鎖累積指數は實に 〇.〇〇〇.〇〇〇.五となるのである。亦新興株のみの指數は 3,776,900,000.000. となるのである。數量指數に就いては總市場指數は七二・二であるに對して、衰退株のみの指數は 〇.〇〇〇.〇〇〇.六となり、新興株のみの指數は 1,086,900,000,000. となるのみである。價格

指數に就いては此くの如き偏れる指數は得ないけれども、尙ほ總市場指數は 125.4 であるに對して、衰退株のみの指數は 75.9 となり、新興株のみの指數は 347.5 となるのである。此くの如くにして得た指數は月指數であるが、若し是を週指數更に日指數とするならば、更に此の開きは大きなものとなるのであらう。

以上を以て見るに、新興株、衰退株が標準銘柄として如何に不適當であるかを知り得るのである。更に繼續株のみの指數を作れば、非常に優秀なる指數を得るのである。是に若干の補正を加へると總市場指數に一致するを得るのである。

故に Fisher は以上の研究に依つて、總銘柄を採る代りに標準銘柄として上述の繼續株のみを採つたのである。以下彼の株價指數を簡単に説明しやう。

(b) Fisher の株價指數* Fisher は花形株價指數として、紐育株式取引所上場の産業株（鐵道公益株優先株を除く）に對して、毎週その週間の取引額の最高なる株五〇種の花形株 (Active Stock) を選擇し、その中よ

り繼續株のみを採つて是に若干の補正を加へて指數を作成して居る。此の指數は一九二六年の平均を一〇〇とする連鎖指數である。勿論算式は理想算式を用ひて居るのである。價格指數のみを發表し、數量指數は發表して居ない。更に利廻指數を發表して居る。是は新興株衰退株をも加へて、上の五〇種の株を以て計算して居るのである。此の花形株價指數は取引者指數と呼ばれるものであつて、流通せる株の指數である。

Fisher は是に對して現存せる株の指數として投資者指數と呼ばれるものを發表して居る。此の指數は紐育株式取引所に上場せらるゝ産業株二五〇種の一定銘柄より作成し、發行現在株數を $weight$ として居るのである。一九二六年平均を一〇〇とし、算式は加重總和指數を算出すべき $\frac{M.P.O.}{M.P.O.}$ を用ひて居るのである。此の指數の性質として $Q_n = Q_1$ なる故に此の算式を用ひて差支へが無いのである。

B. スタンダード統計協會の株價指數*

此の指數は投機界豫見の爲めの指數ではなくして、

* Fisher 自身の株價指數を説明せる著書なき爲に Fisher に直接問合せて説明を書いて居る所の東洋經濟新報 第 1362 號 1363 號、「我が社の新株價指數」に依る。

** H. Dwight Cornor: Measurement of Stock Prices and Stock Values. (Journal of the American Statistical Association, March 1929.)

過去の價格の變動を適當に測定せん事を目的として作成せられたものである。而して此の指數作成に當つて Group theory をその根本概念として居るものである。

此の指數には週指數と日指數との二種がある。

(a) 週指數 此の週指數は紐育株式取引所及其他の取引所に上場せらるる銘柄中より三三種の鐵道株と三五種の公益株と三三四種の産業株と、合計三九二種の株を選出し更に此等を細分類して各々指數を作成して居るものである。而して此の指數は從來の株價指數の如くに價格指數のみである。價格は金曜日の最終値段を採り、發行株數を weight として採つて居る。故に Fisher の投資者指數に該當する指數である。而して各を柄は一九二六年の平均を夫々一〇〇とし、比率を求めて之を平均して居るものである。(算式は知るを得なかつたが多分加重算術平均であらう。)

(b) 日指數 此の指數は日日變動しつゝある市場のより良き反映ならしめんが爲に作成せられたる指數である。採用銘柄は週指數に採用せし銘柄中より二〇種

の鐵道株、二〇種の公益株、五〇種の産業株合計九〇種の銘柄である。計算方法は週指數の場合と同様の過程を行つて居る。唯日指數の場合には是に屬する平均利廻を求めて居る。此の利廻を算定すべき銘柄は日指數作成に採用せし九〇種の銘柄を用ひて居るのである。

C、東京株式取引所の株價指數

東京株式取引所の株價指數は、株價大指數と花形株價指數と利廻指數との三種の指數より成つて居る。以下順を追ふて説明する。

(a) 株價大指數 此の指數は證券の流通狀況を示さん爲めに作成せられたものである。

此の指數は連鎖法による Fisher の理想算式に依つて居るのであるから、當然價格指數と數量指數との二種の指數がある。Base は大正十年一月を以てし是を一〇〇とする。

採用銘柄は東京株式取引所長期取引市場銘柄を主とし此の中より可及的に多數の株を採つて居る。更に同

* 小林新：株價指數設計に就いて。(東京株式取引所創立五十年紀念、株價指數) 東京株式取引所：株價指數。(表)

取引所の實物取引の株の中の重要なものをも採つて居る。短期取引は全然考慮して居ないのである。更に亦大阪株式取引所上場の長期、短期、實物取引銘柄中に東京株式取引所の分として採用せる以外の株にして重要な銘柄を採用して居るのである。此の如くにして得たる三三一種の候補銘柄中より其の會社の性質内容、業績、株式の流通状況等を考慮して、一八一種の株を選択して居るのである。而して此の一八一種の株を大分類九種、小分類二六種に細分し、株價大指數の副産物として此等の分類指數をも作成して居るのである。此の分類指數に依つて各企業類別の景況を知らしめんとするのは此の指數の特色である。然し小分類に至つては採用銘柄が非常に小數となるを免れないから、此の小分類指數に大なる期待を置くの危険なる事を設計者自身附言して居るのである。

weightとして採る數量は、東京株式取引所に就いては長期賣買高に實物賣買高を加へたもので短期は考慮して居ない。大阪株式取引所に就いては原則として長

期賣買高を採り特殊のものは短期賣買高を採つて居る。實物賣買高は考慮に入れて居ない。此の如くに東京と大阪とによつて採用範圍の相違を見るのは、兩市場の狀況の相違に基くものである。

價格として採る相場は原則として長期清算取引の先物平均相場である。長期市場に上場せられざる銘柄は實物値段を採り、長期上場銘柄にして相場不成立の場合には實物値段より或る公式を用ひて推算して居るのである。

時期は一限月を單位とする。大正十四年五月迄は一限月は一個月であつたが、以後改正せられて二十日限月となつた。是が亦再び改正せられて昭和四年四月より一個月限月となつた。此の指數に採る單位も勿論此の各々の時期に於ける改正せられたる限月に依つて居る。

株價指數に特有の問題として、配當落、權利落、増資、減資を如何に調節するかの問題がある。東京株式取引所は、此等は全體より見る時は小さく且互に相殺

する傾向もあり、亦調節せざる事に依つて東京大阪以外の取引所を除外した爲に起る偏差も相殺する事になるのであらうと云ふ概括的な理由に依つて、亦一には手續の繁雜を避くる爲に、一切調節を行はぬ事にして居る。然し少くとも増資に對する影響のみを避けんが爲に、銘柄選擇の場合に未拂込のものは除外して居る。但し取引所新株は甚だ重要にして且舊株との値鞘も少き爲め此の除外例として採用して居る。

(b) 花形株價指數 此の指數は株式投機熱の消長變化を察知せんが爲めに作成せられたるものであつて、株價大指數よりも鋭敏なる變化を示す。然し此の指數は價格指數のみである。

採用銘柄は増資に依る影響を避けんが爲めに東京株式取引所新株及び大阪株式取引所新株を除いては皆舊株を選んで居る。而して賣買高の最も旺盛なる事を最も重要な選擇標準として他の種々の點を考慮しつゝ東西兩市場より十種の株を選んで居る。

パスコとしては大正十年一月乃至同十二年六月の一三

○個月の平均を採つて居るから、廣礎定礎法である。
weight は取引額一億圓を單位と定め且當該企業の内容を考慮して之に斟酌を加へて居る。即ち次の如くである。

銘	寶實額	weight	銘	寶實額	weight
銀洲紡織	三九	六	富士製紙	四九	一
大日本製糖	三	四	日魯漁業	四九	二
淺野洋灰	二三	三	日清製粉	六	一
久原鐵業	二七	二	東株新	七六	三
日本石油	六	一	大株新	五三	六

此の恒常的 weight は大正十五上期乃至昭和三年上期の長期賣買額より計算せしものである。此の weight の合計五三なるに對して東株新がその半數以上の二七を占めて居る事は甚だ注意すべき點である。算式は加重算術平均である。

價格は長期先物相場のみを探り特定の株につき東西
兩市場の中重要な方の市場の價格を用ひて居る。配
當落、權利落、増資、減資に對する調節としては特別
の方法を構じては居ないが、調節の必要なる場合には

類似の他の株を暫時置き換へるか亦は將來是に修正を加へる事として居る。然も取引所株に對しては全然此の方法による調節は不可能である。

(c) 利廻指數 株價大指數及び花形株價指數の他に更に利廻指數を發表して居る。

是に採用する銘柄は株價指數に採りし一八一種の中より一〇〇種を選択し、是に大分類小分類を施して總指數、大分類指數、小分類指數の三種を作成して居るのである。

Indexとしては大正十年より大正十五年までの七十二個月の平均を採つて居るから、同様に廣礎定礎法である。算式は配當確定利廻を單純算術平均して居るのである。

D、東洋經濟新報社の株價指數*

(a) 花形株價指數 此の指數は株式に關する投機活動の盛衰を最もよく表はし是に依つて產業界の景況を最も敏速に反映せん事を目的として作成せられたる指數である。

調査範圍は資料蒐集の便宜上、東京株式取引所上場銘柄のみとし、且實物取引短期取引は全然是を除外

し、唯長期清算取引のみを對象として居るのである。而して是より金融關係株式は此の指數の目的よりして除外せられて居る。亦取引所株は特別な性質を有するものであり、且取引高が甚だ多額に上る理由によつて此の指數の中には包含せしめず別に指數を作成して居るのである。

價格は先物大引値段(又は最終値段)の平均を採る事とし、數量は賣買せられたる株數を採つて居る。銘柄決定は Fisher の總價格標準に依つて居る。即ち取引金額最大なる株二〇種を選び是より繼續株のみを取つて指數を作る。故に東洋經濟新報社の株價指數は一種の花形株價指數である。時期は大正十三年一月より大正十四年五月迄は一個月限月、夫より昭和四年三月迄は二十日限月、夫以後は週間指數として發表して居るのである。週間指數に改めたる事は產業界の景況を最も敏速に反映せしめんとする此の指數の目的及び東洋經濟新報が週刊なる事とより出でたる事である。

算式は Fisher の理想算式を採り、連鎖指數を累乘して指數を作成して居るのである。連鎖指數にすることにより内容銘柄の變更の變更、weight に便なる事の利

* 東洋經濟新報 第1360—1367號、「我が社の新株價指數」、「株價指數の算式と變動の率」

がある。Base は大正十三年一月を一〇〇とする。而して價格指數と數量指數を作成して居るのである。

増資、減資、配當落、權利落に對しては次の如き調節方法をとる。即ち増資に對しては拂込後の株價より拂込前の株價を減じて指數を作り、減資に對しては例へば舊二株が新一株となつた場合には是を二分すると云ふ方法を講じて居る。配當落、權利落に對しては配當落又は權利落になつた日の相場に其の期の配當金額を加へ是と前のものとを比較する事として居る。之は正確度を缺く事は免れないが、是は全然無視するよりは優つて居ると設計者は述べて居る。此等の調節は連鎖法に依つて居る爲に唯一回だけ行へば充分である。此くの如く調節をして行くと指數は漸次上騰する傾向がある爲めに、此の調節を全然行はない所の東京株式取引所の株價指數に依つて更に全體に亘つて調節するのである。即ち平均的な上騰傾向を消去するのである。

(h) 平均利廻指數 此の指數は花形株價指數を作成する場合に選擇せし二十種株の衰退株新興株をも含めて其の對象とする。勿論無配、繰越の場合にはその株

は除外せられる。配當率は約半年位前のものを用ふるのであるから配當落、權利落等の調節を行ふには及ばないのである。

第三 各株價指數に對する批評

(a) ファイシャーの株價指數の批評

Feiler の株價指數の三大特徴とも稱せらるゝ點は、彼の理想算式と總價額標準とを是に應用したる點と、選擇銘柄を紐育市場の産業株（鐵道公益株及び優先株を除く）に限つた點とであらう。前二點に就いてはあたかも株價指數が此の二つの研究應用の最好適例である爲めに彼の株價指數は學的價値の甚だ高きものとなつたのである。

彼の理想算式に於て、價格指數と數量指數との二つに分けて居る趣旨は、觀察せんとする變動を價格に於ける變動と數量に於ける變動とに分析しその變動の原因を究めんとするにある。故に價格指數と數量指數と並び存する事により始めて彼の理想算式の目的とする所は達せらるゝのである。然るに Feiler の株價指數に於ては價格指數のみを發表して數量指數を發表して

居ない。故に Fisher の理想算式の趣旨よりして、數量指數を發表せざる理由の奈邊に存するかは了解に苦しむ所である。

(b) スタンダード統計協會の株價指數の批評、

此の指數の特徴とする所は總指數の他に各分類指數を作成せる點と週或は日の如き甚だ短期間を單位とせる點であらう。此の二點は株價指數作成に當つて參考とすべき點である。

此の指數は發行株數を *weight* として居るから *Price* の投資者指數に當る指數であるから、本論に於て述ぶる他の指數とは異なる性質を有するものである事は注意すべきであらう。

從來の株價指數は凡て殆んど比率の平均を求めたる指數では無くして、唯單に株の價格を單純算術平均したもので甚だ幼稚なる指數であつたのである。此のスタンダード統計協會の株價指數は比率の平均である點と *weight* を附して居る點と其の採用銘柄の多數なる點とに於て從來の幼稚なる指數に勝つては居るが、此の指數は Fisher の指數に比すれば劣つて居るのである。此の指數は從來の幼稚なる株價指數と Fisher の

指數の如き高等なる指數との中間に位する指數であつて過渡的地位にある指數であるのである。故に此の指數は合理的なる株價指數として推すには足らない。

(c) 東京株式取引所の株價指數の批評、

此の指數は分類指數を作成せる點に於てスタンダード統計會社の指數に類似し、株價大指數に於て理想算式を用ひて居る點に於て Fisher の指數に類似して居るものであつて、此の二者を參考として設計せる指數であらうと思はれる。

此の指數に於て株價大指數と花形株價指數との二個の指數を作成して居る趣旨は明かでない。設計者は云ふ、「株價大指數の如くドツシリとした指數の他に花形株價指數の如き便利なる指數を云々」と。然し便利と云ふ事は指數は何れの指數にしても唯一個の數字であるから製作者に對しては云はれるであらうが利用者に對しては意味なき言葉である。亦之を製作者側より見るに、勞をいとせずして大指數を作成したのであるから、唯便利なりと云ふ點より云へば此の上に花形株價指數を作成するは決して便利ではない。Fisher が花形株價指數を作成したる理由は花形大指數を作成する

時間と努力とを節約し、而かも大指數と同等の價值を是に持たしめんとする所にあるのである。亦此の二個の指數がその性質を異にする故に兩者が必要なりと云ふならば夫に對しては次の如く云ふ事が出来る。即ち此の二個の指數は互にその算式 weight 及び base を異にし比較性に乏しき點は甚だ遺憾であるが、是を強いて原數の儘比較して見ると、花形株價指數の方が程々振幅を大とするだけであつて、特に此の兩指數作成を必要とする理由を發見しない。以上を以て見るに東京株式取引所が株價大指數と花形株價指數の兩指數を作成せる事は勞多くして功少しと云はねばならぬ。

次に銘柄選擇の點に就いては、投機界は變動きわまり無きを其の特徴とするものであるに關らず一定銘柄を採用するは甚だ危險である。投機界の事情自ら變化し現在の銘柄にては不都合を來す時期到來したる時には如何なる方法を取るであらうか。若し一時期を測して其の銘柄を變更するならば、その前後の指數は連聯性を缺く事になる懼れが存するのである。

次に weight に就いても同様の理由によつて是を一定にする危險の大なるを懼れる。而も weight 合計五

三なるに對して東株新がその半數以上の二七を占めて居る事は花形株價指數の變動をして殆んど東株新の變動に依存せしめる事になる。東株新の變動も投機界の變動の一つであるから、普通の時に於ては差支へは無いが東株新が減資、増資、權利落、配當落等の原因により變動を來したる時には大いに不都合を來す事となる。東洋經濟新報社が取引所株を別の指數として計算して居る事は此の意味に於て賛意を表するものである。

次に配當落、權利落、増資減資を全く調節しない事は特に花形株價指數の如き銘柄數少き指數に於ては眞値と遠ざかるものを示す結果となる懼がある。

(d) 東洋經濟新報社の株價指數の批評、

此の株價指數は殆んど *Index* の株價指數と同様である。唯 *Index* が産業株中より鐵道公益株優先株を除けるに反して米國と我國との事情の相違よりして優先株のみを除き、鐵道公益株を取り入りて居るの差異がある。亦東洋經濟新報社が價格指數の他に數量指數をも發表して居る事は前に *Index* の株價指數の批評に於て述べしと同様の理由によつて是を優れりとする。